

证券研究报告

银行 II



推荐 (维持)

推荐 (维持)

分析师 张忆东
02138565945
wuwei@xyzq.com.cn
S0190510110012

宁波银行 (002142)

联系人: 吴畏/傅慧芳

三季报点评

2011 年 11 月 2 日

投资要点

事件:

宁波银行今日公布三季报, 三季度实现营业收入 57 亿元, 同比增长 27.5%, 其中利息净收入 49 亿元, 同比增长 32.8%, 归属母公司净利润 25.6 亿元, 同比增长 36.2%, 每股收益 0.89 元。年末公司总资产 3494 亿元, 比年初增长 10.7%, 生息资产 2279 亿元, 比年初下降 12.1%, 总负债 2154 亿元, 比年初下降 12.9%, 付息负债 2113 亿元, 比年初下降 13.6%, 净资产 178 亿元, 比年初增长 12.3%, 每股净资产 6.19 元。(详见数据列表第一部分: 年报概述)

点评:

- 宁波银行的业绩超过了我们的预期, 主要是公司在三季度大幅压缩了同业业务, 从而提高了公司税后利润。公司全年业绩增长的驱动因素主要来自规模因素贡献了 30.5%, 利率因素贡献了 1.7%, 三季度业绩增长的驱动因素主要来自息差因素贡献了 13.8%, 资产减值准备因素贡献了 6.2%, 非息因素贡献了 -5.4%, 我们判断主要与公司收缩收益较低的同业规模, 减少了该项业务对净息差的摊薄影响。
- 我们调整了对公司 2011 年和 2012 年 EPS 的判断, 调整后为 1.08 元和 1.13 元, 预计 2011 年底每股净资产为 6.24 元 (不考虑分红、增发等因素), 对应的 2011 年和 2012 年的 PE 分别为 9.2 和 8.8 倍, 对应 2011 年底的 PB 为 1.6 倍。鉴于公司较高的资本充足率水平和获取较高贷款定价的客户结构分布, 我们维持对公司推荐的评级。

资产运用

- 公司的贷款余额 1170 亿元, 比年初增加 15.2%, 占生息资产比重为 50.58%, 比年初大幅上升, 与公司年内持续收缩同业业务, 以及公司定向增发后贷款额度相对有所增加有关。公司贷款余额 861 亿元, 零售贷款余额 286 亿元, 分别比年初增加 12.3 亿元和 2.2 亿元。
- 存放同业资产 277 亿元, 占比 12.2%, 比年初大幅下降, 主要是因为大幅收缩了买入返售类业务, 并

增加贷款业务和债券投资业务所致。现金和准备金 349 亿元，占生息资产 15.3%，比 6 月份上升 247bps，可能是为了应对 10 月中旬开始的存款准备金缴存基数调整；公司债券投资 500 亿元，占生息资产 21.9%。3 季度生息资产生息率 6.03%，比 2 季度大幅攀升 65 个 bp，主要受益于贷款定价的提升以及公司收缩收益率较低的同业规模。

- 资金来源中，存款达到 1709 亿元，占付息负债比 80.9%，全年平均余额付息率 2.74%，比 2010 年同期上升了 8 个 bp。公司全年的存款增加形势良好，至三季度存款达到 1710 亿元，较年初增加了 251 亿元，存款占付息负债比例逐步增加至 80.9%，对公存款增加 181 亿元，零售存款减少 45 亿元。
- 同业负债 305 亿元，占付息负债 14.4%，比年初回落 10.42%。3 季度付息负债付息率 3.25%，比去年末上升了 92 个 bp。2011 年 3 季度实现净息差 2.99%，比 2010 年同期上升了 59 个 bp，比今年半年度环比上升 55 个 bp，主要是因为贷款的增长，以及公司对收益率较低的同业资产和付息率较高的同业负债规模进行了较大幅度的压缩，使得净息差在三季度大幅上升。
- 公司 3 季度贷存比约为 65.5%，符合银监会的监管要求，我们认为公司未来的负债压力相对较小，这也就对其付息负债率的压力给予了缓释。核心资本净额为 178 亿元，总资本净额为 224 亿元，期末资本充足率和核心资本充足率分别为 12.33%和 15.53%。（详见数据列表第二部分：资产运用）

资产质量

- 公司全年的不良贷款余额有所增加，但相对于二季度已有所下降，符合我们对上市银行不良余额在达到一定低位后继续下降的空间不大的判断。公司期末不良贷款余额为 7.8 亿元，比年初增加 0.74 亿元。公司不良率为 0.66%，比年初的 0.69%下降了 0.03 个百分点。公司前三季度计提了 37 亿元的坏账准备，其中第三季度计提 9.3 亿，年化信用成本达到 0.35%，期末拨备覆盖率提升到了 225%，比年初上升了 29 个百分点。

营收管理

- 从收入方面来看，净利息收入同比增长 32.8%，手续费净收入增长 80.1%。其中，3 季度利息收入 36.5 亿元，同比上升 33.4%；利息支出 18.4 亿元，同比增加 66.6%，净利息收入 18.1 亿元，同比增长 38.4%，其中规模因素贡献了 30.5%，利率因素贡献了 1.7%。
- 从成本支出方面来看，2011 年 3 季度管理费用支出 7.0 亿元，成本收入比 33.7%，与 2010 年基本持平，我们判断公司未来成本收入比的下行空间不大。公司资产减值损失为 9.2 亿元，比去年同期增加 50%，年化信贷成本为 0.33%。公司净利润为 9.0 亿元，同比增长 46.5%，高于市场预期。我们看好公司高资本充足率保障下，较好的成长性，维持对公司推荐的评级。

数据列表

一、年报概述

表一、资产负债表概述（单位：百万元）

日期	20100630	2010930	20101231	20110331	20110630	20110930
总资产	209,761	234,969	263,274	271,373	262,446	233,279
生息资产	205,461	230,360	259,151	266,479	256,942	227,887
总生息资产生息率	4.24%	4.45%	4.56%	4.82%	5.39%	6.03%
总负债	199,225	223,826	247,397	254,678	245,506	215,438
付息负债	197,046	221,214	244,485	251,593	242,554	211,294
总付息负债付息率	1.79%	2.12%	2.33%	2.72%	3.12%	3.25%
总权益	10,536	11,142	15,876	16,694	16,940	17,841

表二、利润表概述（单位：百万元）

日期	2010 2Q	2010 3Q	2010 4Q	2011 1Q	2011 2Q	2011 3Q
营业总收入	1,370	1,460	1,612	1,689	1,946	2,071
净利息收入	1,225	1,310	1,431	1,480	1,597	1,812
手续费净收入	115	101	127	176	74	400
其他收入	30	49	54	33	275	-140
营业总支出	631	694	960	832	988	943
营业税金	103	101	66	112	126	152
业务及管理费	459	532	720	642	664	698
资产减值损失	68	61	174	78	197	93
营业利润	739	766	652	857	958	1,128
营业外收支合计	167	-12	12	143	68	-3
利润总额	899	762	665	999	1,015	1,123
所得税	134	147	221	184	175	222
净利润	765	615	443	815	840	902
归属母公司净利润	765	615	443	815	840	902

二、资产运用

表三、生息资产和付息负债构成（单位：百万元）

	20100630	20100930	20101231	20110331	20110630	20110930
生息资产	205,461	230,360	259,151	266,479	256,942	227,887
贷款	92,417	95,715	100,194	105,878	112,086	115,259
占比	44.98%	41.55%	38.66%	39.73%	43.62%	50.58%
现金和准备金	25,298	28,565	31,560	34,349	33,053	34,940
占比	12.31%	12.40%	12.18%	12.89%	12.86%	15.33%
存放同业	44,969	65,014	91,317	86,181	66,785	27,709

占比	21.89%	28.22%	35.24%	32.34%	25.99%	12.16%
债券投资	42,777	41,066	36,080	40,071	45,018	49,979
占比	20.82%	17.83%	13.92%	15.04%	17.52%	21.93%
付息负债	197,046	221,214	244,485	251,593	242,554	211,294
同业存放	61,914	75,660	88,945	88,146	60,249	30,458
占比	31.42%	34.20%	36.38%	35.04%	24.84%	14.42%
存款	128,375	138,505	145,827	153,844	172,724	170,959
占比	65.15%	62.61%	59.65%	61.15%	71.21%	80.91%
应付债券	6,757	7,049	9,713	9,603	9,582	9,877
占比	3.43%	3.19%	3.97%	3.82%	3.95%	4.67%
贷存比	66.8%		66.20%	66.5%	62.96%	65.52%
资本充足率	10.32%		16.2%	15.22%	14.62%	15.53%
核心资本充足率	8.30%		12.5%	11.93%	11.46%	12.33%

表四、存款结构和构成 (单位：百万元)

日期	20091231	20100630	20101231	20110331	20110630	20110930
客户存款	110,752	128,375	145,827	153,844	172,724	170,959
同比增长	45.30%	32.31%	31.67%	#DIV/0!	34.55%	23.43%
公司存款	86,620	101,852	116,731	121,960	139,689	109,410
占比	78.21%	79.34%	80.05%	79.28%	80.87%	64.00%
活期	56,024	65,442	76,897	77,274	86,571	
占比	64.68%	64.25%	65.88%	63.36%	61.97%	
定期	30,596	36,410	40,200	44,686	53,118	
占比	35.32%	35.75%	34.44%	36.64%	38.03%	
个人存款	24,131	26,521	29,096	31,882	33,035	29,095
占比	21.79%	20.66%	19.95%	20.72%	19.13%	17.02%
活期	8,058	8,545	9,446	10,589	11,060	
占比	33.39%	32.22%	32.46%	33.21%	33.48%	
定期	16,073	17,976	19,283	21,293	21,975	
占比	66.61%	67.78%	66.27%	66.79%	66.52%	

注：企业定期存款包含了保证金

三、资产质量 (单位：百万元)

表五、坏账及拨备 (单位：百万元)

日期	20091231	20100630	20101231	20110331	20110630	20110930
贷款总额	81,864	93,605	101,574	107,339	113,744	117,009
正常类贷款	79,088	91,046	98,703	104,933	110,755	114,114

占比	96.61%	97.27%	97.17%	97.76%	97.37%	97.53%
关注类贷款	2,132	1,981	2,167	1,685	2,200	2,118
占比	2.60%	2.12%	2.13%	1.57%	1.93%	1.81%
次级类贷款	383	273	443	459	517	512
占比	0.47%	0.29%	0.44%	0.43%	0.45%	0.44%
可疑类贷款	117	160	105	85	87	80
占比	0.14%	0.17%	0.10%	0.08%	0.08%	0.07%
损失类贷款	144	146	154	175	185	185
占比	0.18%	0.16%	0.15%	0.16%	0.16%	0.16%
坏账总额	644	579	702	719	789	777
坏账率	0.79%	0.62%	0.69%	0.67%	0.69%	0.66%
拨备总额	1,096	1,189	1,380	1,461	1,657	1,750
拨备覆盖率	170.19%	205.69%	196.58%	203.20%	205.69%	225.20%

四、盈利预测（单位：百万元）

表六 资产负债表

年份	2010	2011E	2012E
总资产	263,274	283,593	328,569
生息资产	259,155	277,488	321,496
生息资产生息率	4.33%	4.50%	4.10%
贷款	100,194	118,912	137,760
占比	38.66%	42.85%	42.85%
现金和准备金	31,561	36,874	43,754
占比	12.18%	13.29%	13.61%
存放同业	91,318	72,542	79,095
占比	35.24%	26.14%	24.60%
债券投资	36,082	49,160	60,886
占比	13.92%	17.72%	18.94%
总负债	247,398	266,491	308,493
付息负债	244,487	261,266	302,444
付息负债付息率	2.00%	2.31%	1.75%
同业存放	88,945	62,683	67,850
占比	36.38%	23.52%	21.99%
存款	145,828	188,614	223,804
占比	59.65%	72.19%	74.00%
应付债券	9,714	9,969	10,790
占比	3.97%	3.82%	3.57%
总权益	15,877	17,088	20,030
母公司权益	15,877	17,088	20,030

表七 利润表

年份	2010	2011E	2012E
营业总收入	5,692	7,472	8,777
净利息收入	5,115	6,246	7,351
手续费净收入	489	546	662
其他收入	89	679	764
营业总支出	2,987	3,828	3,827
营业税金	366	507	589
业务及管理费	2,255	2,636	2,820
资产减值损失	366	685	419
营业利润	2,705	3,643	4,950
营业外收支合计	166	229	60
利润总额	2,948	3,871	5,010
所得税	626	768	1,102
净利润	2,322	3,104	3,908
归属母公司净利润	2,259	3,104	3,908
EPS	0.783	1.076	1.355
BVPS	5.51	5.93	6.95
ROAE	17.63%	18.83%	21.06%
ROAA	1.09%	1.14%	1.28%

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。